



TITLE:

# 日清戦争後の外資輸入

AUTHOR(S):

堀江, 保藏

---

CITATION:

堀江, 保藏. 日清戦争後の外資輸入. 経済論叢 1944, 58(6): 683-697

ISSUE DATE:

1944-06

URL:

<https://doi.org/10.14989/132105>

RIGHT:

# 京都市帝國大學經濟學會 經濟論叢

第五十八卷第六號

哀辭 故八木教授遺影署名及原稿

戰時國債の性格と之に適應したる  
國債の形態  
…………… 神戶正雄

日清戰爭後の外資輸入  
…………… 堀江保藏

ヒックスの利子理論  
…………… 青山秀夫

國策コンツェルの形成と構造  
…………… 靜田均

國民所得と戰爭經濟力  
…………… 岩根達雄

八木教授逝く

故八木教授年譜及著書論文目錄

榮 報

本誌第五十八卷總目錄

昭和十九年六月發行

# 日清戰爭後の外資輸入

堀江保藏

## 一 資本需給の状態

日清戰爭後の企業熱の勃興には、まさに劃期的と稱すべきものがあつた。例へば明治三十五年現在の會社數八千六百十二のうち、七千二百十七即ち約八割四分は二十七年以降の創設にかゝる。而もその大部分は二十八年乃至三十年の三ヶ年間に計畫せられたものであつて、その間の計畫資本金額は、鐵道・銀行・諸會社合せて十四億六千四百萬圓に上り、二十七年末現在の此等三者の拂込資本金總計が二億五千萬圓なりしに對比すれば、實に驚くべきものがあつた。企業熱の中心となつたものは鐵道・銀行・綿絲紡績の三者であつて、就中鐵道は右の計畫資本金額のうち五割八分を占め、銀行は一割五分弱、残りの二割七分弱が綿絲紡績其他若干の諸會社によつて占められてゐた。

かゝる企業熱勃興の原因は、戰前より引續く銀價の暴落と戰勝による諸影響とに歸せられるが、後者のうち重要なものには、企業資金の豊富化、内外に於ける商品需要の増大、物價騰貴等があり、此等の結果として生じた企業利潤の増大は、戰時中資金を軍費に吸收されることによつて一時沈衰してゐた企業心を反動的に活潑ならしめ、これに銀價の暴落に伴ふ好影響が絡みついて、こゝに未曾有の企業熱勃興期を現出したのである。

併し乍ら、そこに生じた重要な一現象は、今度は逆に資金に不足を生じたといふことであつた。日本銀行當局はその間の事情を左の如く説明してゐる。<sup>2)</sup>

『日清戦争以後の我が國經濟界の運行は全く尋常の軌道を脱して非常の變態に陥れり。其の原因は本位貨幣の下落、軍事公債の募集其の他内外經濟上の事情に存するものあるは勿論なりと雖、其の最重要なるものは償金及外債の收容にありとす。

去る明治二十八年四月平和條約の締結せられ、貳億兩の軍費賠償金を得るの報あるや、世人一般此の巨額の資金を輸入せば我が經濟界の資本を増加し、從て金融緩和・金利下落の結果を生ずべしとの豫想を懐けるが如し。然るに事實は全く豫想に反し、金融逼迫・金利騰貴の結果を見るに至りしは、聊奇異の感なきにあらざるべし。然れども是全く世人が資金増加するも其の流通區域の如何に依り其の結果を異にすることあるを豫想せざりし誤謬に出づるものとす。若政府に於て當時償金の一部を以て公債を償還したらんには、其の資金は商工業者の手に入て金融界を緩和するの效ありしこと、必世人の豫想の如くなりしならん。然るに政府は明治三十一年五、六月の頃參千五百萬圓餘の公債買上をなし、參百六十參萬圓餘の勸業銀行債券を引受けたる外は、償金及外債募集の全部を舉げて陸海軍擴張費及政府事業の經費に充てたり。而して其の一部は外國に於て直に支出し、其の一部内地に輸入したる資金は、或は土地及諸材料の買上費となり、或は職工労働者の賃金となりて之を民間に撒布したるが故、一方に於ては大に國民の消費力を増進すると同時に大に物價を騰貴し、他方に於ては商工業資本の不足を感じしめ、遂に世人の豫想に反するの結果を生ずるに至りしなり。』

關輪正路なる人「東京經濟雜誌」に「經濟上の一大奇觀」なる一文を寄せ、『貸附金の利息と事業の利益と其權衡を得ざることを以て『一大奇觀』なりとし、その内容を詳述してゐるが、要するに、當時事業の好調、政府の利益配當保證などによつて比較的よき配當をなせる鐵道・諸會社に於てすら、利益配當金の株式時價に對する割合は、一割を超えるもの稀であるのに對して、貸付金利は全國を平均して一割以上にあつた。日本銀行はかかる狀態に鑑み、貸附日歩を二錢二厘より二錢に引下げたが、その年利換算率は七分二厘であつて、主要鐵道七會社の株式時價に對する利益配當率平均六分二厘を遙かに上廻つてゐた。いふ迄もなく、危險性のより大なる企

2) 日清戦争後經濟事情(明治三十三年)(大藏省文庫所藏寫本)。  
3) 東京經濟雜誌、第788號(明治二十八年八月)。

業に對する報償は、そのより小なる貸付金利子よりも高かるべきが當然であり、またかゝる狀態に於てこそ諸産業の圓滑なる發展が期待せられる。然るに日清戰爭直後の我國の狀態はまさに逆であつて、それは要するに商業資本の不足より生じた一現象に外ならなかつた。

貸附金の利息と事業の利益とがかくの如く權衡を失つてゐるにも拘らず、世間猶ほ株を持たんとする者多く、事業家の陸續として起れる理由は、關輪氏によれば、明年（二十九年）に至り償金の流入ある以上、金利は必ず下落して右の權衡を回復すべしとの一般的豫想にあつた。併し同氏は『金利果して下落せば資金の需用亦大に起り、諸會社の勃興、諸物價の騰貴と俱に金利引締の結果を來たし、再び今日の如き奇觀に復すべきは疑を容れざるなり、然らば即ち事業家の利益は金貨の爲めに吸集せられ、收支相ひ償はざるの結果を見るべし』と論じてゐる。

要するに、生産業に投ぜらるべき資金が戰爭のため多く軍費として費消せられ、また戰勝景氣・生活向上等のため消費生活資金の需要増加し、以て戰爭を契機として俄に勃興せる企業熱に應ずべき資金の相對的不足となり、こゝに所謂『經濟上の一大奇觀』を呈することになつたのであるが、併しそれは偶々戰爭のために現はれたまでの事柄であつて、根本的には近代的産業の發達に對應すべき蓄積資本の不十分で、事柄の派生的現象に外ならなかつた。かゝる根本的な意味での資金不足は、商工業・外國貿易の發達を阻害する。後進國に於ては特に然りである。かくて、戰爭を機會に露呈せられた資金不足の事實は、外資の輸入を以て經濟上の一大問題たらしめた。かつては殆ど論議されなかつたこの問題が、日清戰爭後俄に主役の地位にまで高められた。

## 二 外資輸入政策

以上の情勢に鑑み、政府は夙に外資輸入の必要を認めたものの、如くであるが、そのために必要な措置を講じ、また要路者がこれに關する所見を吐露したのは、明治三十年以後のことである。

先づ同年幣制改革が行はるゝに當り、松方藏相は二月二十五日に貨幣法其他附屬法案を閣議に提出して曰く、『金本位の實施は歐米諸國貨幣市場の中心と我國市場とを聯絡せしめ、相互の間氣脈を通ずるの便を開き、貿易の發達期して俟つべきなり』と。更に藏相は三月三日議會に於ける該法案提出理由の説明中に、貨幣制度改革の必要及び利益として、一、物價の變動を避くるの點、二、輸出増進の利益、三、爲替の變動を減ずるの利益、を挙げ、而して第四に『次は金融擴張の便であります。我國も追々國勢の發達するに従ひ、進で萬國の市場と氣脈を通ずるの必要を感じるに至れり。然るに現今本邦は海外との金融は殆ど隔離して居りますが、我邦幣制の鞏固となるに至れば彼我金融市場の間に融通の便を増すことと存じます』と述べてゐる。即ち金本位制の實施は外資輸入に便を與へる目的を含めて考慮せられた事柄であつて、論者或は『金貨本位の採用は外資の輸入を謀らんとするの切なるに出でたるや明なりとす』といひ、或は『曩に松方内閣の金貨本位制度を建つるや、其深意遠く外資輸入の途を開くにありたるなり』と論じた。

既に金本位制の實施により、外資輸入に容易なる途を開いた以上、次に來るべきはその輸入方法の問題であつた。即ち政府は明治三十一年十月二十日開催の第一回農商工商會議に對し、第一諮問案として外資輸入を議題に供した。諮問案の内容は、本邦經濟の現状に鑑み、外資輸入の必要ありや否や、若し必要ありとせば最も適切なる方法如何、といふにあつたが、中心が後の點に置かれてゐたことはいふ迄もなからう。

當時鐵道會社のうちには、居留地の外商を通じ、社債券發行の方法によつて外資を輸入せるものがあつた。而

4) 明治三十年幣制改革始末概要(明治前期財政經濟史料集成、第11卷、453頁)。  
5) 同上(同上、461頁)。  
6) 吞海樓主人、外資輸入の前途(東京經濟雜誌、第582號、1226頁)。  
7) 中村桂次郎、外資輸入論(東洋經濟新報、第80號、12頁)。

してかゝる方法により鐵道債券を外國人に所有せしめて可なりや否やの疑問を懐ける豊川・房總・豆相・尾西の四鐵道會社々長は、連名を以て當局に一の伺書を提出した。<sup>8)</sup>これに對して政府は直ちに許可の指令を發したが、松田藏相の談として新聞紙の報道せるところによれば『今日は區々小刀細工を用ふるの時にあらず、宜く内外資本共通の道を開き、直接に外資を輸入して民間資金の不足を補ふの策を講ず可し。經濟界救済の目的を以て鐵道國有論を主張するものあれども、是迂遠の極にして、愈私設鐵道を買収することゝするも、之を實行するには議會の協賛を要す。而して議會の協賛を経て愈々鐵道を買収する迄には、其間幾多の日子を要するにより、斯る策を執らんよりは民間の事業家自ら直ちに外資輸入に着手するに如かず。或は彼等が論ずるが如く各鐵道の社債及株券を外人に所有せしむるに付き、政府の公認を得るの必要あるべし。政府は速かに公認を與へて可なり』<sup>10)</sup>とあり、即ち鐵道會社の外資輸入につき、積極的にこれを勸奨するが如き態度が示されてゐるのを見る。

降つて三十三年、政府は鐵道株券を外國人に所有せしめることもこれを公認した。即ち商業會議所聯合會の委員が首相外三大臣と會談せし際、これに關する疑問が委員より發せられ、芳川遞相・會根農商相は差支へなかるべき旨答へたが、特に主務官廳たる遞信省に於ては至急に右に關する省議を決定し、六月五日、日本・山陽・金邊・京都・豊川・房總・尾西・豆相の各鐵道會社に對し、鐵道株券を外人に所有せしむることを認可する旨の指令を發した。<sup>11)</sup>

(註) 鐵道株を外人に所有せしめる時は、外人が鐵道會社の重役として入込むことが豫想せられるが、これに關しては既に三十一一年閣議に於て問題となり、鐵道の政治上・軍事上の重要性に鑑みて、外人の鐵道會社重役就任を禁止すべき法令を發すべしとか、かゝる禁令を發するのみにては十分ならずとかの主張も行はれたが、同年十二月二十八日に至り、結局、法律を以て外國人に私設鐵道會社の重役たることを禁ずるは妥當ならず、其必要あるに於ては會社の定款を以て相當の規定を設くべしといふ事に

8) 東京經濟雜誌、第953號、1065頁(明治三十一年十一月)。

9) 同上、第940號(同年八月)、341頁。

10) 同上、第941號。

11) 同上、第1034號(明治三十三年六月)、1218—1219頁。

決定した。<sup>12)</sup>而して外國人が鐵道會社の株主となることは、國法上に於ても條約に於ても何等これを拒否する規定なく、従つてそれは外國人の自由意志に基く事柄であつた。従つて外國人を株主たらしめ、若くは債券所有者たらしむるに就ては、上述の如き認可申請、若くは認可不認可の手續を必要とするわけではなかつたが、鐵道の政治上・軍事上の重要性に基き、事實上或は便宜上の事柄として認可申請の手續が執られたものと思はれる。何れにしても鐵道會社重役の問題が開議に於て論議せられたのは、外人の鐵道株所有の事が豫想せられてゐたこと、即ち政府としてはこれを積極的に勸奨せずとするも、敢て拒否せざる態度を保持してゐたことを窺はしむるものである。

### 三 外資輸入に關する意見

以上の如き政府の政策並に態度に應じて如何に外資が輸入せられたか。それを述べるに先立ち、外資輸入に關する意見、並に外資輸入の方法従つて輸入外資の使途如何を繞つて行はれた論議に就て二瞥しよう。

(1) 外資輸入反對論 吞海樓主人なる一論客は、「外資輸入の前途」<sup>13)</sup>なる一文に於て、『金貨本位の採用は

外資の輸入を謀らんとするの切なるに出でたるや明なりとす』と冒頭して先づ金本位制實施の意圖を難じ、進んで『余輩思ふに外資の輸入時として其利益なきにあらずと雖、今日の如き變態を呈せる我經濟社會に於て高利公債を賣却するが如き、若しくは外債を募集するが如き、孰にせよ外資の輸入斷じて不可なり、(中略)今日の如く頻りに高利の公債を賣却して外資を輸入するが如きは、國家經濟の得策にあらざるなり』といひ、その理由を次の四點に歸してゐる。(一)外資を輸入してもそれが直ちに資本化せらるゝにあられれば、金融狀態を緩和する能はず、即ち外資が軍艦・兵器等の代金として外國に於て支拂はるゝ場合、金利の低下を齎らざるは勿論であるが、更に國內で使ふにしてもそれが俸給・賃銀・商品代金等に充てらるゝ場合は、徒らに通貨膨脹・物貨騰貴を

12) 日本鐵道史、中篇、277—8頁。

13) 東京經濟雜誌、第882、883號(明治三十年)。



來すのみ。(二)外資輸入によつて金融を緩和するの效ありとするも、現時の變態的な財界の状態に於ては、外資輸入は結局投機者流を喜ばし、徒らに投機心を煽るに止まり、眞に國家經濟の發達を企圖する所以にあらず。

(三)外資輸入により、一部世人の杞憂せるところの、外人が我が政權に容喙するが如き恐れなしとするも、利拂の損失と生産の利益とが均衡を保つ能はざる場合には、結局國家の損失となる。(四)外資を輸入すれば、公債諸株式の價格騰貴して財界は一時活況を呈すべきも、外資が他に有利なる投資口を見出して我國から引揚げらるゝ場合には、財界は反動的に慘狀を呈すべし、蓋し對外投資の本尊はロスチャイルド・バンダービルトの如き世界を跨にかけてゐる思惑師であるから。即ち外資輸入により「我國の經濟界は之等思惑師に操らることとなるを如何せん」といふにある。

尤も筆者は、外資を内地に輸送して商工業資本に供するに就ては、強ち反對ではなかつたやうである。併し明治三十年頃の政府の外資輸入の意圖は、主としてこれによつて軍艦・兵器の購入代金に充て、若くは内地に輸送して軍備の擴張を中心とする狹義の戦後經營事業に使用せんとしてゐた時であるから、自然上述の如き反對論が成立し得たのである。

次に大隈伯は三十一年一月、日本貿易協會に於ける演説に於て、外資輸入に反對し、寧ろ通貨收縮の方策を講じて經濟界を常軌に復すべきを提唱して左の如く述べてゐる。<sup>14)</sup>

『近來外資輸入を唱ふるの聲甚しきも、開國以來三十餘年間常に外資は輸入せられつゝあるにあらずや、見よ無形としては文明新知識の輸入あり、有形としては鐵道電信等文明機械の輸入あり、外資輸入の事未だ必ずしも今日に始まりたる事にあらず、唯其れ近來の所謂外資輸入なるものは全く外より資金を輸入せんとするものゝ如し、然れども戦後一旦變調を來したる我經濟界は今や將に漸次順調に復せんとしつゝあり、且或點より見れば外資輸入論者が資金の缺乏を唱ふるに拘らず、資金は寧缺

14) 同上、第911號、117頁。

乏せざるに際して更に外より資金を輸入せば、假令一時之が爲に花咲く時はあるとも、左なきだに膨脹せる通貨は益々膨脹して物價を騰貴せしめ、輸入を超過せしめて直に萎縮の時あるべく、折角順調に復せんとする經濟界を又々變調に陥らしむるは是豈策の得たるものならんや、今日の急務は外國より資金を輸入して資金を増加せんよりも、寧ろ通貨を收縮すべきの時にあらずや」云々。

### (口) 外資輸入賛成論

政府要路者が外資輸入に對して積極的態度を示し、要路者がこれを個人的談話の形式で表明してゐることは、既に第二項に於て一言した、この點を更に補はん、先づ前駐佛大使(間もなく司法大臣次で農商務大臣となる)曾根荒助は、近時我國に於て資本の甚しく缺乏せることを説き、これを補うて我が商工業を發達せしめ工藝を精美ならしめんには、外資輸入の一途あるのみと説き、進んで外資輸入には、(一)個人的事業、即ち外資によつて邦人企業家が各自事業を営み、若くは外人との合辦事業を経営するか、(二)國家事業、即ち外資によつて政府自ら事業を経営するか、(三)右二種の混合事業、即ち多數の外人を株主とする銀行を設立し、諸般の事業に資金を供給せしむるか、この三方法あるべきも、第三策を以て上策なりと斷じ、この銀行をして東亞の中央銀行たらしむべしとし、その構想にまで言及してゐる。<sup>15)</sup>この意見は三十一年司法大臣就任後も渝らざるところであつた。同様の見解を表明せるものに金子農商務大臣あり、即ち氏は外資を輸入して帝國工業銀行なる政府保證の一大工業銀行を設立し、以て鐵道・製鋼・造船・築港などの帝國の存立に必要缺くべからざる事業に融資せしむべきを力説してゐる。<sup>16)</sup>

民間に於ては、例へば「東洋經濟新報」の如きは率先して外資の輸入を提唱した。同誌に「外資輸入と物價騰貴」なる一文を寄せた天野爲之博士は、物價騰貴の趨勢を抑へんがために通貨の收縮を圖らんとするの愚策なる所以を論じ、たとひ一時物價騰貴を伴ふとも資本の充實を行ふべきこと、並にそれには外資輸入以外に途なきこ

15) 同上、第890號(明治三十年)。

16) 同上、第933號(明治三十一年)、1346—7頁。

とを強調してゐる。<sup>17)</sup>

更に商業會議所方面に於ては、外資の輸入は殆ど無條件的且つ一致の要望であつた。賛否の論議を殆ど超越してゐた。従つて問題は輸入の方法如何といふにあり、若くは輸入を容易ならしむるためには如何に制度を改善すべきかといふにあつた。かゝる論議の代表的なるものを大阪商業會議所特別會員三谷軌秀に聽かう。氏は「外資輸入の方法に關する意見」<sup>18)</sup>なる一文に於て、『我が國經濟事情の外資を輸入し以て彼我の貨幣をして共通ならしむるの必要なることは貨幣制度の革新と共に世人の是認する所にして今更之を囑々するの要なし、然れども其の輸入の方法に至りては甲是乙非未だ一定せざるものゝ如し、又其の方法も一ならずして或は公債の賣却に或は外債の募集に或は起業資金の借入に或は外人事業の特許に皆是れ現今の一問題たらざるは莫し、然れども余が茲に云はんと欲する所の外資輸入の方法は此等の問題にあらずして他に恰當適實なるもの有りて存す、何ぞや、曰く株式の賣却即ち是なり』と冒頭して、以下その理由を述べ、且つ外人の株券所有權の有無を検討してゐる。氏によれば、現時資金の缺乏に悩めるは農業社會にも商業社會にも非ず、實に工業社會であつて、その原因は『主として日清戰爭のために要せし軍費を商工業者の活動資金より募集し、而して彼の償金は戦後の經營として軍備擴張其の他の費途に之を充當し、政府事業大に膨脹し又戰勝の餘威民間事業頻りに勃興せしも、通貨の伸張是に及ばざるのみならず、軍事公債は未だ償還せられざるを以て、起業資金は戦前に比し却て減少し、此が爲め金融逼迫株式暴落せしに因る』のであり、従つて外資輸入の方法も自ら決定せられると説くのであつて、何故株式の賣却が恰當適實なる方法であるかは左に引用するところに盡されてゐるやうに思ふ。

『凡そ外資を輸入するに當り、國家が之に干渉せずして國民と國民との關係を以て起業資金を注入せしむるより有益にして且

17) 東洋經濟新報、第74號(明治三十年)、2-4頁。

18) 東京經濟雜誌、第907號(明治三十年)、1419頁以下。

つ適宜なるは莫し、何となれば起業資金は直接殖産興業を助成するものにして、彼れの得る所の利は即ち其の資金の働きに因りて増殖したる富の幾分にして、彼れ利すれば我れ亦利益を得、我れ損すれば彼れ亦損失たるを免がれず、而して又能く需用供給の原則に適ひ伸縮の自由を有し、其の入るや或る利益の限度に於て局所に注入し、其の出づるや亦或る利益の範圍外に奔逸すること能はざればなり、然るに今や外人の居住に居留地の制限あり、其の事業に内地經營を許さざるの制あり、故に株式を賣却するの外起業資金輸入の方法之れあらざるなり、是れ株式の賣買を以て外資輸入の良法なりと謂ふ所以なり。』

條約の改正により、外國人の内地雜居並に内地に於ける事業經營が許される曉には、自ら條件は異なるが、條約改正前の現狀に於ては、株式の賣却こそ最も適切なる外資輸入の方法であると論するのであつて、従つて定款に外人の株式所有を制限若くは禁止せる特殊な會社を除き、政府並に會社に於て外人の資本參與を拒まざるの態度を明示すると共に、これに應じたる適宜の措置を講すべき旨を強調してゐる。

(ハ) 外資輸入の方法の問題 外資輸入の方法に關して、會根荒助が、輸入外資によつて起すべき事業の主體別に三つの方法を擧げたことは、前項に一言したが、更に政府が如何なる方法を考案してゐたかを見るに、三十一年十月の農商工高等會議に對して諮問せるところを田口博士が解釋せるところによると、(一)政府に於て公債を外國に募りこれを民間に放下すること、(二)政府保證の下に成立する所の銀行によつて外國資本を誘入すること、(三)經濟上自然の趨勢に任ずること、の三方法があつた。<sup>19)</sup>最後に輿論に於ては、(一)外國債を募集すること、(二)五分利附公債を外國に於て募集すること、(三)現在の公債を外國に賣出すこと、(四)株券を外國に賣却し、社債を外國に於て發行すること、及び(五)條約改正後は外國人が内地に於て單獨に又は邦人と合辦して諸種の事業を經營するに至るが故に、そこには自然的な外資の輸入が期待せらるゝこと、等が考へられてゐた。

此等の方法に關する具體的な説明はこれを省略するが、重要な一、二の點を擧ぐれば、政府が公債を外國に賣

19) 同上、第953號、1066頁。

却若くは募集し、これを軍備擴張其他の直接的には生産的ならざる事業に使用することに對しては、政府當路者の一部を除き、あらゆる方面から反對意見が開陳された。政府保證の銀行を設立して外資を誘入せんとするが如き方法は農工商高等會議も九個の理由を擧げて絶對にこれに反對した<sup>20)</sup>。最も要望せられた點は、公債を通じて外資の輸入を行ふとすれば、その資金を以て内國人所有の公債を買上げ、以て商工業資金を豊かならしむること、及び外資の流入を自然の趨勢に任じ、以て商工業の必要なる部面に必要なる資金を獲得し得るが如くすること、の二點であり、特に強調せられたのは後の點であつて、何れにしても現實に缺乏せる商工業資金の擴充が焦眉の急務とせられたのである。

右の要望を代表せるものは日本銀行の見解であるやうに思はれる。即ちその「日清戦後經濟事情」に於て、經濟上將來採るべき二つの方策を掲げ、その第一策は「政府は從來の方針を繼續し、將來募集すべき公債は必要に應じて之を海外市場に募集し、其の募入金は現送又は爲替作用により之を内地に輸入すること」であるとし、これに對して左の如く説明・批評してゐる。

『政府若第一策を採用せば、過去四ヶ年間の經濟狀態は其の度合に於ては相違あるべきも、明治三十六年頃迄は繼續するものとなさざるべからず、即一方に於て官業の進歩は容易なるべく、國民も亦其の餘慶を蒙り其の實力増進すべく、諸般の事業を發起し又之を擴張するの便を得べし、然れども其の裏面の現象を観察するときは、政府は外國市場に於て毎年數千萬圓の公債を發行し資金を輸入すべきが故、償金の輸入と同じく輸入超過・物價騰貴・金融逼迫等の現象は必ず相續で起るべく、金融市場は斷へず投機心を挑發せられ、民間の諸事業は經濟界の狀態確定せざるが爲種々の妨害を蒙るに至るべし（中略）。

外債の問題は我が經濟界の前途に横はる一大問題なり、蓋我が商工業及貿易の進歩に伴ひ、自然に外債の我が市場に流入するは最善すべきことなりとす、近時泰西諸國の視線は俄に東洋に集中するに至りたれば、此の際我が國民にして外國民に對する交際を親密に信用を増進することを努めば、將來歐米人が東洋に於て事業を計畫するもの漸く増加し、従て歐米の資金を内地に

20) 同上、第964號(明治三十二年)、197—9頁。

注入し得ること亦望なきにあらず、即、(一)或は外國銀行が我が輸出入品に對する融通資金を増加し、(二)或は外人自から若くは内外人共同にて我が内地に工業を起し、(三)或は外人が我が公債其の他の有價證券を所有し、(四)或は我より進で海外に銀行業務を擴張し外國の資金を内地に吸集するの便を開く等、皆外資注入の經路とす、此等の經路より來る所の外資は、我が經濟界の情勢に應じて自然に輸入せらるゝものなるが故、金融市場の秩序を亂すことなく、國民の生産力を増進するに最效力多きものにして、彼の北米合衆國が歐洲の資本を輸入したるも皆是等の方法に據りたるものとす。

之に反して政府が外債募集の手段を取るときは、一時に巨額の資金を輸入すべきが故、勢金融市場の秩序を亂さざるを得ず、其の鑑近く債金及外債收容金支消の結果に在りとす、外債も國家全般の利害上止むを得ざる場合あるべしと雖、單に經濟上の點より斷論するときは、勉めて之を避け、内地經濟事業を發達し自然に外資を誘致するの道を講ぜざるべからず。』

要するに外資輸入の方法に關しては、自然的にその流入を待つのが最も望ましき方法であることが強調せられてゐるのであつて、更に前述の三谷軌秀や田口卯吉は、自然的流入を妨げてゐるが如き制度上・法律上の障礙を除去すべきことを力説してゐる。而しての障礙の除去に關聯して、外人の土地所有の問題が盛んに論議せられてゐるが、こゝでは觸れないこととする。

#### 四 外資輸入の實際

「東洋經濟新報」明治三十一年二月號は『吾社一たび資本缺乏外資輸入の必要を唱道してより以來、世間翕然として之に靡き、一二異論者なきにあらずと雖、他は皆な外資輸入の一日も速かならんことを希望し、今は唯だ其手段方法に就て利害得失を討究するに過ぎざる有様とはなれり。然れども之が實行の計畫としては、二三會社の外人を株主とするの議を決したるものと、金子堅太郎氏がエドウィン・ダン氏の手を経て一億二千萬圓の外資を輸入し以て一大銀行を設立せんとするの風評あるの外、未だ確たる計畫あるを聞かず、而かも金子氏の計畫

の如き、同氏自ら云ふ所に依るも、未だ世間に風評するほどの運びには至り居らずと云ふ<sup>21)</sup>云々と報じてゐる。金子氏の外資銀行設立計畫は、前項に掲げた帝國工業銀行設立計畫を指すものであらう。

降つて同年八月の「東京經濟雜誌」を見ると、當時鐵道會社にして外資の輸入を企てるもの漸く多く、即ち『房總鐵道會社は横濱居留地廿五番館なる「シモン、エボス」商會より四ヶ年据置き、三ヶ年償却にて七十萬圓を借入るゝことに約束整ひ、甲武鐵道會社は「イリス」商會より五十萬圓の借入を計畫し、九州鐵道會社の借入金百八十萬圓は、目下金澤地方漫遊中なるフアンチ氏横濱に歸來すれば、直ちに契約締結せらるべく、其の他北越鐵道會社・山陽鐵道會社及び日本鐵道會社等の計畫せる外資輸入も着々歩を進めつゝ』あつたといふ<sup>22)</sup>。更に日本郵船會社が一千萬圓の外債を起し、同時に資本金を約半減して株價の騰貴を圖らんとする計畫や、第百銀行が獨逸より一億圓を輸入して各鐵道を始め商工業に貸付けんとする計畫もあつたやうである。

此等の計畫は大部分計畫のみに終つたやうであるが、この時に當り政府は思切つて外債を募集した。明治三十二年倫敦に於て募集せる第一回四分利附英貨公債（即ち鐵道公債・事業公債及び北海道鐵道公債を外債に改めたもの）がそれであつて、起債總額一千萬磅、利率年四分、三十二年一月一日より十ヶ年据置き、爾後四十五ヶ年間に抽籤償還せらるべきものである。政府に於ては右の諸事業のため、三十一年度より繰延べた公債募集豫定額、及び三十二年度の公債募集豫定額、並に此等諸事業費として一時繰替支辨せる償金部への返債額併せて一億二十餘萬圓あり、これを總て公債によつて調達する必要があるが、當時の我が金融界の實情は到底かゝる巨額の公債を消化し得べしと思はれず、『來年度に於ても尙ほ到底斯の如き巨額の公債を募集することを許さざるが故に、止を得ず外國に於て之を募集する』ことゝしたのであつて、松方藏相の右に關する閣議に於ける説明中には、『國家が外國債を募集し又は外國債を募集するに至らずとも外國に對し仕拂を保證するが如く、國家が直接

21) 東洋經濟新報、第79號（明治三十一年二月）、26頁。

22) 東京經濟雜誌、第940號、341頁。

23) 同上、第941號、398頁。

に外國に對して債務を負ふことは、人民が國家の關係を離れて私に低利なる外國の資本を輸入し以て事業を計畫するが如き場合と異り、國家を犠牲とするも尙其仕拂の責に任すべき結果を生じ、唯に箇人の破産又は事業の失敗を以て止むべきにあらず、然れども國家の事業は其必要ある限りは到底之を廢することを得ざるが故に、止を得ず上述の如き基礎に依り一億圓を限り外國債を募集せんとす<sup>24)</sup>とあり、その眞に已むを得なかつた事情が明かである。

この外政府は三十年に軍事公債四千三百萬圓、三十五年に五分利公債五千萬圓、計九千三百萬圓の内國債の海外賣出しを行つたが、これに右の四分利附英貨公債の邦貨換算額九千七百六十三萬圓を加ふれば、合計一億九千六十萬圓となる。

右の國債の外に市債があつた。即ち三十二年、神戸市は水道事業費を市債によつて調達せんとし、偶々金利昂騰・募集困難に遭遇して、その一部二十五萬圓を英貨支拂の市債として横濱居留の貿易會社代表モールズより調達した。<sup>25)</sup>これ純然たる外資輸入の嚆矢として喧傳されたところである。<sup>26)</sup>次で大阪市築港公債の一部が海外に賣出された。即ち同公債は一般市場に於ける募集不能のため第三銀行の一手引受となり、總額千七百餘萬圓を三十二年一月より三十五年六月に至るまで十四回に互つて調達し得たのであるが、その一部三百八萬五千圓は同銀行の獻策に基き、倫敦のサミュエル商會の下受によつて海外に賣出されたのであつて、本邦地方債にして外國市場に流通せるものゝ嚆矢といはれてゐる。<sup>27)</sup>

明治三十六年末現在に於て、輸入外資として明示し得べきものは以上に止まり、合計一億九千四百八十六萬五千圓に過ぎず、これを日露戦争後例へば明治四十年末現在の十四億圓餘に比すれば七分の一にも足りない。外資輸入の形態には、海外流出内國債、募集又は流出の社債、外人放資等あるべきも、三十六年末現在に關する限

24) 明治財政史、第8卷、171—2頁。

25) 神戸市史、本編、各説、257—8頁。

26) 東京經濟雜誌、第988號、202頁。

27) 明治大正大阪市史、第4卷、544—6頁。



り、此等是不詳又は皆無にして、たとひかゝる形態に於て若干の外資の流入があつたにしても、その額は殆どいふに足らなかつたであらう。

外資輸入論が朝野の間にあれだけ盛んであつたにも拘らず、その實際がかくの如く振はなかつた理由として、當時大隈伯は民間事業の對外信用が乏しきことを擧げてゐる。更に近藤廉平氏は「銀行通信錄」に於て、日本の法律が外人に土地所有權を許さざること、日本の法律は煩瑣にして諸般の手續面倒なること、日本人は外人に對して資本の持分だけの權利を與へざること、日本は早晚露西亞と戰端を開く恐れあること、の四つの理由を掲げてゐる。此等の理由は何れも肯綮にあたる。就中土地所有權の問題、會社に於ける持分權の問題は、明治維新以來日清戰爭に至るまで、努めて外資の流入を拒否せんとした態度の繼續を思はしむるものがある。

日清戰爭後、外資を輸入すべしとの議論旺盛となり、政府亦貨幣制度の改革により、またその他の措置を講じて外資の輸入を陰に陽に勸奨するが如き態度をとつた。併し乍らその實際は上述の如くであつて、政府自ら倫敦に於て募集せる公債も、鐵道敷設並に改良費・製鋼所設立費・電話事業擴張費に充てらるべきものであつた。<sup>28)</sup>それは神戸市水道公債及び大阪市築港公債と共に公益企業に充當せられ、民間企業に對する關係が間接的であつたことはいふ迄もない。

かくて日清戰爭後の企業熱に直接的に應へ得たものは、これによつて動員せられた民間の蓄積資本であつたといはねばならぬ。従つて企業熱とそれに應へべき蓄積資本の差が資本の不足となり、金利を暴騰せしめたのであり、また三十三年末には、北清事變の影響其他と相俟つて、恐慌を惹起せしめ、爾後の不景氣をして深刻ならしめたのである。

附記 本稿は「明治維新以後に於ける經濟政策」なる題下に、日本學術振興會より援助を受けてなしたものである。

28) 高橋龜吉、明治大正産業發達史、484—487頁參照。

29) 拙稿、明治前期の外資排除に就て(本誌、第56卷、第1號)參照。

30) 明治財政史、第8卷、632頁。